

BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van April 2020

*“Er zijn er altijd die meer gevangenen zijn dan ik.”
[Albert Camus, De Pest]*

De wereldwijde pandemie maakte een einde aan de langste stierenmarkt ooit in de geschiedenis van de Amerikaanse aandelenmarkt. Doordat de wereldeconomie bijna volledig is stilgevallen en de helft van de wereldbevolking in lockdown leeft, hebben de centrale banken en de overheden massaal een beroep gedaan op nooit eerder geziene monetaire en fiscale stimuli in maart 2020.



Inhoud

Samenvatting.....	3
Macro-economische situatie	4
Aandelenmarkt.....	5
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	7
Lexicon	8
Disclaimer	11

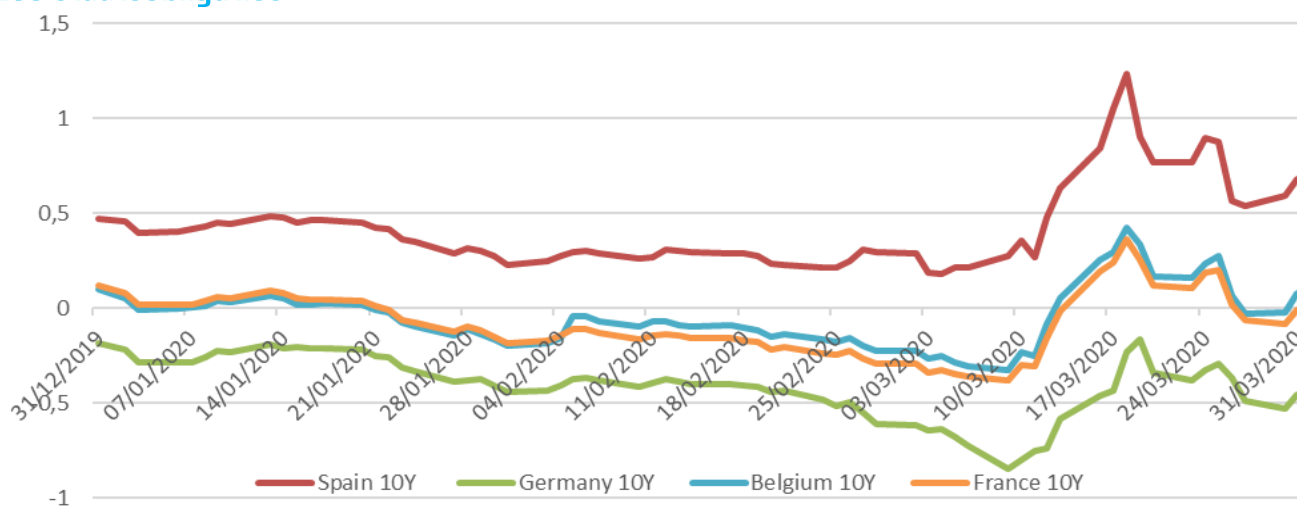
Samenvatting

	Obligatiemarkt [31-03-2020]	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt [31-03-2020]
EUROZONE	<p>Bund 10Y : -0,46% OLO 10Y : 0,08%</p> <p>Zonder haar belangrijkste tarieven te verlagen, kondigde de Europese Centrale Bank aan dat ze tussen nu en het einde van het jaar in totaal voor 1.000 miljard euro aan obligaties gaat aankopen.</p>	-7,5%	<p>MSCI EMU : -17,21%</p> <p>De sectoren die het meest getroffen zijn door de stilgevallen economie waren de energiesector en de financiële sector.</p>
VERENIGDE STATEN	<p>UST 10Y : 0,70%</p> <p>De Fed verlaagde de basisrente tot een nooit eerder geziene 0,25%, en activeerde tegelijk opnieuw zijn kwantitatieve versoepelingsmaatregelen (terugkoop van obligaties) voor minimaal 700 miljard dollar.</p>	-5,9%	<p>S&P 500 : -20%</p> <p>De val van de Amerikaanse financiële markten was in maart zo abrupt dat Wall Street meermaals een handelonderbreking invoerde. De Dow Jones, de toonaangevende Amerikaanse index, noteerde zijn slechtste kwartaal sinds 1987.</p>
GROEIMARKTEN	<p>EM governments (hard currency) : -10,52%</p> <p>Azië wist de verliezen te beperken dankzij de terugkeer van de activiteiten in China na enkele maanden van lockdown. Zuid-Amerika leed onder de daling van de olieprijs.</p>	1,2%	<p>MSCI EM World : -15,31%</p> <p>Naast de stopzetting van de economie moesten de opkomende markten ook de daling van de grondstoffenprijzen verwerken als gevolg van de dalende olieprijs.</p>

Macro-economische situatie

De Eurostoxx50, de index van de 50 grootste bedrijven in de eurozone, is in één week tijd met 23% gedaald, terwijl aan het begin van de maand de lockdownaankondigingen van de Europese regeringen elkaar opvolgden. Slechts zes dagen na de aankondiging van 120 miljard euro extra aankopen, lanceerde de Europese Centrale Bank een nieuw plan voor de aankoop van obligaties, ditmaal ter waarde van 750 miljard euro. Zonder haar belangrijkste tarieven te verlagen, kondigde de ECB dus aan dat ze tussen nu en het einde van het jaar in totaal voor 1.000 miljard euro aan obligaties gaat aankopen. De Europese Commissie kondigde aan dat zij de regels over de begrotingsdiscipline opschort, zodat de staten zoveel kunnen uitgeven als nodig is om de economische gevolgen van het coronavirus te bestrijden. Tot slot hebben de nationale regeringen steunplannen aangekondigd in de vorm van directe subsidies en/of garanties.

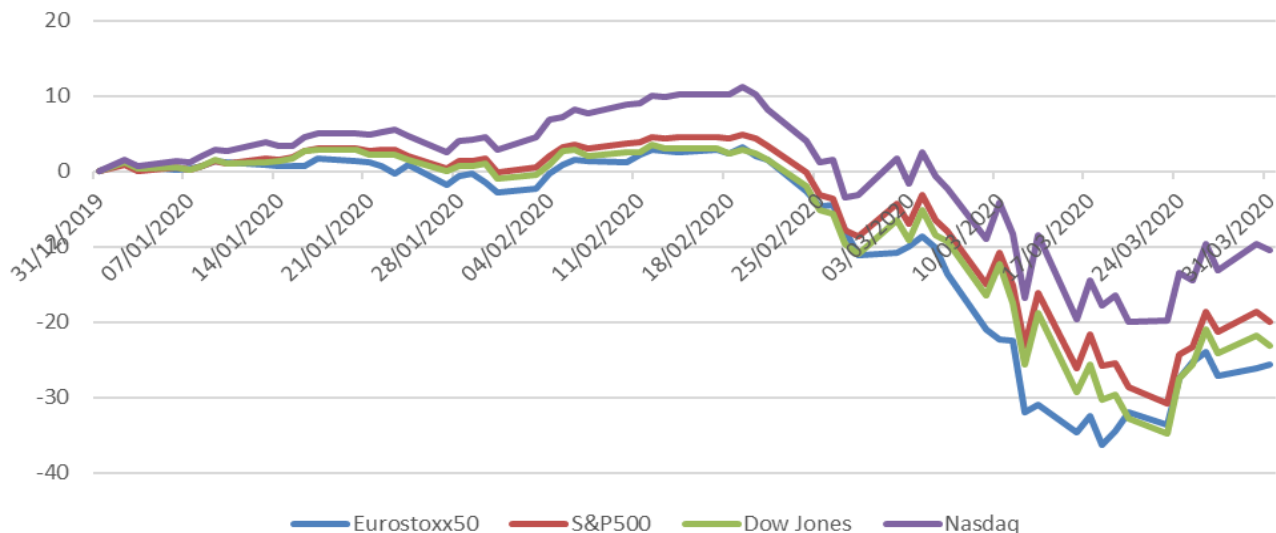
10J staatsobligaties



Bron: Eikon/AG Insurance

De val van de Amerikaanse financiële markten was in maart zo abrupt dat Wall Street meermaals een handelsonderbreking invoerde. De Dow Jones, de toonaangevende Amerikaanse index, noteerde zijn slechtste kwartaal sinds 1987. De Federal Reserve en de Amerikaanse regering kondigden grootse plannen aan om de economische risico's aan te pakken. De Fed verlaagde de basisrente tot een nooit eerder geziene 0,25%, en activeerde tegelijk opnieuw zijn kwantitatieve versoepelingsmaatregelen (terugkoop van obligaties) voor minimaal 700 miljard dollar. De regering Trump kondigde dan weer een economisch steunplan van ongeveer 2000 miljard dollar aan (rechtstreekse betalingen aan Amerikaanse gezinnen ('helicopter money'), leningen aan kmo's en hulp aan zwaar getroffen sectoren) waarvan 50 miljard dollar voor de luchtvaartsector alleen. De werkloosheid schoot de hoogte in: alleen al in maart werden in de Verenigde Staten 10 miljoen nieuwe werklozen geregistreerd, een cijfer zonder enig historisch precedent.

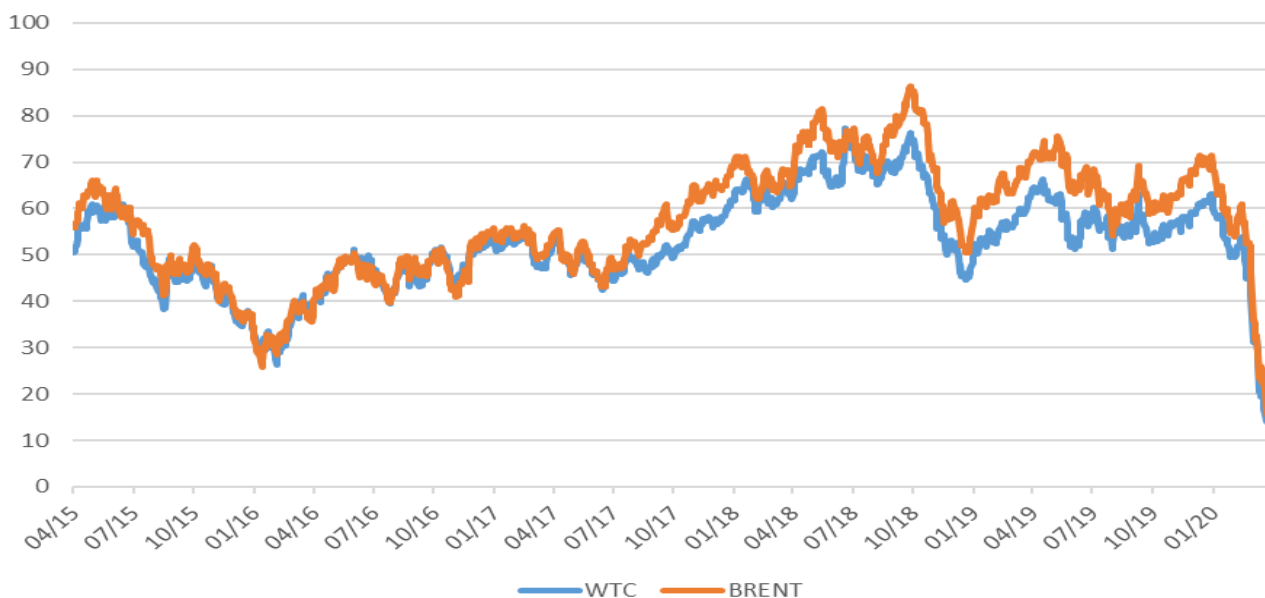
Aandelenmarkten



Bron: Eikon/AG Insurance

Naast de stopzetting van de economie en de toeleveringsketens en het volledig stilvallen van het toerisme moesten de opkomende markten ook de daling van de grondstoffenprijzen verwerken als gevolg van de dalende olieprijs. Zuid-Amerika, met op kop Colombia en Brazilië, werd het hardst getroffen. Ter vergelijking: Azië wist de verliezen te beperken dankzij de terugkeer van de activiteiten in China na enkele maanden van lockdown. Maar het was India, met een lockdown van 1,3 miljard mensen, dat voor de grootste uitdaging in zijn recente geschiedenis stond. De Russische centrale bank was een van de enige centrale banken die niet ingreep om de economie te ondersteunen. Tot slot heeft het ratingbureau Moody's Zuid-Afrika gedegradeerd naar de speculatieve categorie.

Olieprijzen



Bron: Eikon/AG Insurance

Aandelenmarkt

De sectoren die het meest werden getroffen door de beurscorrectie waren enerzijds de energiesector, die dubbel werd getroffen door de afname van de economische activiteit en de prijzenoorlog op de oliemarkt, en anderzijds de financiële sector, die het risico loopt zwaar getroffen te worden door een langdurige stopzetting van de economie die nog eens wordt versterkt door het verzoek van de ECB om de betaling van dividenden en de aankoop van eigen aandelen op te schorten om kapitaal te behouden.

	Mar-20	YTD
Emu	-17,21%	-25,09%
Emu Value	-21,33%	-29,97%
Emu Growth	-13,19%	-20,19%
Emerging Europe	-22,84%	-36,47%
Emu ex-tobac, weapons	-16,45%	-24,28%
World		
World Value	-13,14%	-19,23%
World Growth	-16,67%	-25,28%
Emerging Markets	-9,89%	-13,24%
Emu ex-tobac, weapons	-15,31%	-21,84%

Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Mar-20	Excess
Fiera	-9,99%	3,15%
Russell	-14,60%	-1,46%
T.Rowe	-10,72%	2,42%
BNPP AM Passive	-12,98%	0,16%
Polaris	-20,03%	-6,89%
Russell SRI	-15,49%	-1,20%

Equities EMU	Mar-20	Excess
Invesco	-20,81%	-3,60%
Lazard	-14,69%	2,52%
BNPP AM Best Selection	-13,16%	4,05%
Alliance Bernstein	-22,23%	-5,02%
ComGest	-7,91%	9,30%
BNPP AM	-16,60%	0,61%

Vooruitlopend op een hogere marktvolatiliteit heeft AG Insurance de afgelopen maanden zijn aandelenfondsen herschikt om defensievere beheerders toe te voegen als onderdeel van zijn multimanagementstrategie. ComGest en Lazard hebben ervoor gezorgd dat ons Europese aandelenfonds aan het einde van de maand meer dan 2% beter presteerde dan de markt. Ons wereldwijde aandelenfonds profiteert van het defensieve karakter van onze beheerders T.Rowe en Fiera, die goed gepresteerd hebben en de markt respectievelijk met meer dan 6% en 4% hebben overtroffen sinds 1 januari. Kortom, eind maart presteerden onze Europese en wereldwijde aandelenfondsen respectievelijk meer dan 2 procent en bijna 1,50% beter dan de markt, sinds begin 2020.

Obligatiemarkt

De volatiliteit van de overheidsobligaties was in maart sterk voelbaar. Na een aanvankelijke daling van de rendementen na de aankoop van kwaliteitsactiva door de markt en de beslissingen van de centrale banken, zijn de rendementen sterk gestegen onder invloed van de fiscale stimuli die de regeringen hebben ingevoerd. Aan de kredietzijde hebben de ratingbureaus hun prognoses voor de wanbetalingsgraden naar boven bijgesteld, waardoor de kredietspreads explodeerden.

	Mar-20	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-3,39%	-1,13%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1,75%	0,91%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-2,59%	0,29%
Global Aggregate Treasuries	-0,27%	2,85%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-6,85%	-6,15%
Global Aggregate Corporates	-6,97%	-4,59%
Euro High Yield	-13,34%	-14,77%
Global High Yield in Euro	-13,65%	-15,07%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-8,06%	-7,80%
Global Emerging Market Debt	-10,52%	-9,72%

Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Mar-20	Excess
Pimco	-4,11%	-2,53%
Alliance Bernstein	-4,21%	-2,63%
Aberdeen Standard	-7,88%	-0,99%
Morgan Stanley	-2,50%	-0,92%
Russell SRI	-3,12%	-1,00%
BNPP AM Passive	-1,54%	0,03%

Bonds EMU	Mar-20	Excess
Insight	-4,44%	-1,06%
Bluebay	-4,91%	-1,53%
BlackRock	-4,47%	-1,09%
State Street	-8,20%	-1,35%
BNPP AM Passive	-2,58%	0,01%

Onze obligatiefondsen hadden te lijden onder hun lichte overmatige blootstelling aan kredieten en de financiële sector in het bijzonder. Bluebay verloor meer dan 2% tegenover zijn benchmark, en Blackrock die sterk blootgesteld is aan bedrijfskredieten, verloor meer dan 1% tegenover zijn marktbenchmark.

Lexicon

Aandeel

Een aandeel is een deel van het kapitaal van een onderneming. Om een aandeel te waarderen, is het noodzakelijk de vooruitzichten van de onderneming die het heeft uitgegeven te evalueren en rekening te houden met de gevolgen van de algemene economische conjunctuur. Groei is gunstig voor aandelen. Ze worden ook beïnvloed door veranderingen in de rentevoeten. [Een daling van de rentevoeten verhoogt over het algemeen de koers van de aandelen, terwijl een stijging de koers doet dalen].

Alfa

De term 'Alfa' verwijst naar de prestaties van een belegging ten opzichte van de marktbenchmark.

Beursgenoteerd Indexfonds (ETF)

Een soort beursgenoteerde belegging die een pool van effecten vertegenwoordigt die de prestaties van een index kopieert.

Beveiligde obligatie

Een obligatie die wordt gedekt door activa zoals hypotheekpools die op de balans van de emittent staan. De houder van een gedekte obligatie staat niet alleen bloot aan het risico van niet-terugbetaling van de schulden in de pool, maar is ook afhankelijk van de financiële gezondheid van de emittent.

De obligatie stelt de emittent in staat om kapitaal te lenen met vooraf bekende voorwaarden (looptijd, rente, aflossingsdatum). Ze vertegenwoordigt een schuld tegenover beleggers.

Bloomberg Barclays Index

De **Bloomberg Barclays Index** is wereldwijd de meest gebruikte referentie-index door beheerders van obligatieportefeuilles.

Bps

Een basispunt (‰), een term die afkomstig is van het Engelse basis point (afgekort bp), verwijst in economische en financiële termen naar een honderdste van een procentpunt: 1bp = 0,01 %

Cyclische aandelen

Op de beurs is een cyclisch aandeel een aandeel van de onderneming waarvan de resultaten zeer gevoelig zijn voor de economische conjunctuur. Dit is meestal het geval voor bedrijven die actief zijn in de automobielsector, de sector van de discretionaire goederen (bv. luxegoederen) en de industriële sector.

Discretionaire consumptie

Discretionaire consumptie, in tegenstelling tot basisconsumptie, zijn alle goederen en diensten die als niet-essentieel worden beschouwd (bv. luxegoederen en -diensten).

Duration

Duration meet de rentegevoeligheid van een schuldbewijs of portefeuille en wordt uitgedrukt in jaren. Hoe langer de looptijd, hoe groter de impact van de renteverandering op de prijs van het betrokken effect.

Economische groei

Dit is de procentuele toename van het bruto binnenlands product (BBP).

FED (US Federal Reserve)

De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) is de centrale bank van de Verenigde Staten.

Groeimarkten

Markten in minder ontwikkelde landen met een relatief laag inkomen per inwoner en over het algemeen, een economisch groeipotentieel boven het gemiddelde, maar met een grotere volatiliteit en een hoger risico dan ontwikkelde markten. Dit zijn bijvoorbeeld landen die indexen samenstellen, zoals de MSCI Emerging Markets.

'Growth' strategy/management

De portefeuille bestaat uit effecten met een hoge zichtbaarheid van hun activiteit en een mooie regelmaat van hun financiële prestaties in de tijd, ongeacht hun waardering.

High Yield

Het is een hoogrentende obligatie-uitgifte, met een hoog risiconiveau, niet beoordeeld door een ratingbureau of met een rating lager dan BBB-

Hefboomeffect

Een methode om een verhoogde blootstelling aan een onderliggend actief te verkrijgen door middel van afgeleide financiële instrumenten. Een kleine wijziging in de prijs van het onderliggende actief kan leiden tot een aanzienlijk grotere wijziging in de prijs van het desbetreffende afgeleide financiële instrument. Zie 'Afgeleide financiële instrumenten'.

Investment Grade

Beleggingswaardige of investment grade-effecten zijn obligaties uitgegeven door kredietnemers die door ratingbureaus een rating van AAA tot BBB-/Baa3 hebben gekregen.

Liquiditeit

Gemak waarmee een actief kan worden gekocht of verkocht op de markt zonder dat de prijs aanzienlijk wordt beïnvloed.

Long / Short

Op de beurs is het mogelijk om winst te maken op de stijging van een aandeel maar ook op de daling ervan.

- Een belegger belegt op 'lange termijn' wanneer hij een aandeel in zijn bezit heeft (of gebruik maakt van financiële instrumenten): hij hoopt dus dat het aandeel zal stijgen en meerwaarde zal opleveren.
- Een belegger belegt op 'korte termijn' wanneer hij het aandeel snel verkoopt (een effect dat de verkoper niet in zijn bezit heeft, maar zich ertoe verbindt om op een toekomstige datum te kopen) (of wanneer hij gebruik maakt van financiële instrumenten): hij hoopt dus dat het aandeel zal dalen om het tegen een lagere prijs terug te kopen.

MSCI

De MSCI (Morgan Stanley Capital International) is wereldwijd de meest gebruikte referentie-index door beheerders van aandelenportefeuilles.

Obligatie

Een obligatie is een schuldeffect. Het is een schuldbewijs dat het gedeelte van een obligatielening vertegenwoordigt waarvan de emittent een openbare of privé-onderneming, een staat of een lokale overheid kan zijn.

PMI

De inkoopmanagersindex (PMI = Purchasing Managers Index) is een indicator die het vertrouwen van inkoopmanagers weergeeft. De index is uitgedrukt in een percentage, en houdt rekening met de omvang van de orders, de productie, de werkgelegenheid, de leveringen en de voorraden in de productiesector. De index wordt veel bekeken door de financiële markten, omdat het een goede indicator is voor groei.

Ratingagentschap

Een onafhankelijke entiteit (bijvoorbeeld Standard & Poor's) die, in de vorm van een rating, het vermogen van bedrijven, banken en andere financiële instellingen om aan hun financiële verplichtingen te voldoen, beoordeelt.

SGP 500 Index

Index van 500 toonaangevende waarden op de Amerikaanse beurs, opgericht in 1920 en ontwikkeld door Standard & Poor's.

Small/mid/large caps

- Small caps: bedrijven met een beurskapitalisatie van minder dan 1 miljard dollar.
- Mid caps: bedrijven met een beurskapitalisatie tussen 1 en 10 miljard dollar.
- Large caps: bedrijven met een beurskapitalisatie van meer dan 10 miljard dollar.

Toekomst

Een contract om een actief op of vóór een toekomstige datum tegen een vooraf bepaalde prijs te kopen of te verkopen.

Underweight/Overweight

Techniek op de beurs die de beheerder in staat stelt het gewicht van een effect in de portefeuille ten opzichte van de benchmark te verhogen of te verlagen (in het Engels, under- overweight U/W O/W).

Utilities

'Utilities' is een Engelse term die verwijst naar de effecten van nutsbedrijven zoals de productie en distributie van water, gas en elektriciteit.

Value strategy of Value Management

Het doel is om uit de portefeuille effecten te selecteren die worden verhandeld tegen een prijs onder hun intrinsieke waarde. Deze door de markt ondergewaardeerde aandelen hebben dus een aanzienlijk appreciatiepotentieel.

Disclaimer

Dit document heeft een louter informatieve waarde en vormt geen aanbod betreffende verzekeringsproducten of -diensten of financiële of andere producten of diensten. De informatie en opvattingen in dit document hebben niet tot doel enig advies te verstrekken. Onder het begrip “advies” wordt onder meer begrepen beleggingsadvies, financieel, fiscaal, boekhoudkundig of juridisch advies. Alvorens een beslissing te nemen of actie te ondernemen over de materie in dit document, raden we de bestemming aan zelfstandig de nodige informatie in te winnen en zich financieel, juridisch, boekhoudkundig en fiscaal te laten adviseren om in alle onafhankelijkheid de geschiktheid en de gevolgen van elke belegging te kunnen bepalen.

De informatie en opvattingen in dit document kunnen zonder voorafgaande kennisgeving gewijzigd worden onder meer in functie van de voortdurend evoluerende internationale actualiteit. AG Insurance garandeert niet de nauwkeurigheid, adequaatheid, volledigheid, het actueel of geschikt zijn voor een bepaald doel van de informatie en opvattingen die zijn opgenomen in dit document of waarnaar in dit document wordt verwezen, noch staat zij in voorde betrouwbaarheid en eerbaarheid van de gebruikte bronnen. De bestemming zal nagaan dat hij/zij de laatst beschikbare versie van dit document leest. Prestaties uit het verleden zijn geen indicatie voor de huidige of toekomstige prestaties. Gegevens over de prestaties houden geen rekening met de vergoedingen en kosten voor de uitgifte en de inkoop van eenheden.

Deze informatie wordt beschermd door intellectuele eigendomsrechten, die toebehoren aan AG Insurance. U dient zich te onthouden van iedere inbreuk op deze rechten. Deze informatie en dit materiaal mogen uitsluitend voor uw persoonlijk gebruik worden gebruikt, en enkel op voorwaarde dat u geen verwijzingen naar intellectuele eigendomsrechten of andere erin schraapt. Zonder de uitdrukkelijke, voorafgaande, schriftelijke toestemming van AG Insurance is het niet toegelaten deze informatie en dit materiaal te verspreiden, te reproduceren, te verkopen, of over te dragen in gelijk welke vorm en met gelijk welke middelen van AG Insurance is het niet toegelaten deze informatie en dit materiaal te verspreiden, te reproduceren, te verkopen, of over te dragen in gelijk welke vorm en met gelijk welke middelen.

